

第六部分 案例研讨

投服中心郭文英：构建良好的投资者保护生态 最终形成五位一体“大投保”格局*

央广网 2022 年 3 月 16 日报道 记者：岳玥

近日,在中国上市公司协会和央广网联合打造的全新融媒体栏目、《中上协会客厅》做客时,中证中小投资者服务中心(以下简称投服中心)党委书记、董事长郭文英表示,对于投资者保护,监管、市场主体、媒体、投资者自身等各个方面,都要切实履行自己的职责,形成一个人人保护投资者的市场氛围和环境,构建良好的投资者保护生态,最终形成法律保护、监管保护、市场保护、自律保护和自我保护五位一体的大格局。

郭文英认为,一个成熟的资本市场,必须是投资者合法权益得到有效保护的市
场,中国特色的资本市场,也要走中国特色的投资者保护之路。

投服中心承担三大功能

2019 年修订的《证券法》,增设了“投资者保护”专章。首次明确了投资者保护机构法律地位,创设投资者适当性管理、证券代表人诉讼、强制调解、先行赔付、股东权利代为征集等一系列新的法律规则,为投资者提供更完善的保护机制和更便捷的维权途径,为资本市场长期稳定健康发展奠定坚实法制基础。

“《证券法》专章对投资者合法权益保护作出法律规定,为广大中小投资者提供了更好的法律保障,奠定了投资者保护的法制基础制度。”郭文英介绍,投服中心作为投资者保护专门机构,主要承担持股行权、纠纷调解和维权诉讼功能。

郭文英表示,在持股行权方面,投服中心通过持有上市公司股票,做最小的、最积极的股东,从市场的角度、用法律的手段,引领示范中小投资者依法积极行权。

* 原文链接:http://www.cnr.cn/ziben/yw/20220316/t20220316_525766932.shtml。

据介绍,投服中心持有沪深北上市公司股票,代表中小投资者示范行使股东权利。截至2021年年底,投服中心共计持有4634家上市公司股票,累计行使包括表决权、诉讼权、临时股东大会召集权在内的股东权利3990次。

利欧股份以高估值收购微信公众号被迫取消一事,是投服中心积极行权的典型案例。

2018年9月,“利欧股份拟以23.4亿元收购微信公众号苏州梦嘉”消息传来,引发市场广泛关注和质疑。投服中心对“脱实向虚”的跨界并购引发的经营不确定性深感忧虑,对并购标的资产估值合理性、持续盈利能力提出怀疑,公开呼吁中小股东积极行权,最终促使上市公司取消该次收购,利欧股份广大中小股东的利益得到了保护。

而在纠纷调解方面,投服中心坚持和发展资本市场特色“枫桥经验”,扎实推进“申请便捷、程序简化、专业权威、效力保证”的证券期货纠纷化解工作。2020年1月,为更好落实纠纷多元化解机制要求,成立了专司资本市场纠纷调解的子公司。

相关数据显示,截至2021年年底,投服中心共受理纠纷14,438件,成功10,193件,投资者获赔金额29.32亿元。接受22家法院44起案件损失测算委托,完成测算2.92万人次,测算损失金额42.12亿元。

纠纷调解方面,投服中心成功调解天图投资、硅谷天堂、陆基金等多起人数众多、金额较大、难度较高、影响较广的涉众型纠纷。5个案例入选2018年最高人民法院、中国证监会联合发布的证券期货纠纷多元化解十大典型案例。

在维权诉讼方面,截至2021年年底,投服中心提起支持诉讼46件,支持诉讼总金额约1.22亿元,投资者获赔5989万元。提起股东直接诉讼1件“海利生物案”;提起股东代位诉讼1件“大智慧案”;申请发起特别代表人诉讼1件“康美药业案”。

2021年11月12日,投服中心代表52,037名投资者判决获赔24.59亿元,全国首单特别代表人诉讼康美药业案胜诉,推动中国特色重要基础性制度创新成功落地,“追首恶”效应初步彰显,这是资本市场法治史上的一大标志性事件。

“特别代表人诉讼制度的实施,对净化资本市场生态、打击资本市场违法违规起到了极大的震慑作用。”郭文英如是总结。

多方共建“大投保”格局

“中国有2亿多的投资者,背后涉及千千万万个家庭,保护好这些投资者,就是保护了广大的人民群众的根本利益。”郭文英表示,一个成熟的资本市场,必须是投资者合法权益得到有效保护的市场,中国特色的资本市场,也要走中国特色的投资者保护之路。

郭文英指出,投资者保护工作涉及面广,离不开系统内外、社会各方的共同努力和协调配合。只有各方凝心聚力,加强协作,才能共同营造成熟理性、健康有序的资本市场环境。

鉴于此,郭文英认为,首先必须坚持党的领导,践行资本市场监管的人民性,坚持从讲政治的高度谋划投保工作,把保护投资者合法权益作为工作的出发点和落脚点,把《证券法》赋予投服中心的相关投资者保护职责落到实处。

第二要坚持“大投保”的理念,坚持构建“大投保”格局。

郭文英解释,监管、市场主体、媒体、投资者等各个方面,都要履行自己的职责,形成一个人人保护投资者的市场氛围和市场环境,构建良好的投资者保护生态,最终形成法律保护、监管保护、市场保护、自律保护和自我保护的大格局。

“投服中心是大格局中的一个专门性的投资者保护机构。我们的职责是做好行权、调解、维权和投资者权益知识教育方面的工作,为‘大投保’格局贡献自己的力量。”郭文英表示。

同时,必须坚持“零容忍”“追首恶”,通过特别代表人诉讼,贯彻“追首恶”原则,提高对证券违法犯罪行为的震慑力,彰显对证券违法犯罪行为“零容忍”决心,积极促进资本市场良好生态建设。

郭文英强调,对于侵害投资者合法权益的行为,要形成“零容忍”氛围,让违法者赔得倾家荡产,让他牢底坐穿,形成一种震慑,让坏人不敢做坏事。

而且,必须坚持深入开展投资者教育,持续普及投资者权益知识、提高投资者金融素养,帮助投资者树立“长期投资、价值投资、理性投资”理念,引导投资者“全面知权、积极行权、依法维权”。

投资者保护法律追责体系尚不完善

“投资者保护工作是一项庞大、复杂的系统工程。近年来,党中央国务院和证监会做了大量的工作,应该说投资保护已经进入了良好的发展轨道。”郭文英表示,发展过程中,不可避免地存在一些困难。

发展中的难题表现在如下几个方面。

其一,中小投资者关注股价而不太关注自身权利,关注收益而不积极行使股东权利,参与公司治理、行使股东权利的积极性、主动性还有待提升。

其二,除虚假陈述外,内幕交易、操纵市场等违法行为法律责任追究体系还不够完善,案例实践还不够丰富,有待进一步推动各方达成共识,尽早出台投资者保护专门条例。

“关于投资者保护法律制度的供给尚不充分,《证券法》虽然对投资者保护有了相应的规定,但具体怎么实施、怎么落实,还是要在实践中落到实处,落到具体的规则条文上。”郭文英表示,资本市场的违法行为当中,关于虚假陈述方面的案例比较多,也有新的司法解释出台,但是关于内幕交易和操纵市场的两类侵犯投资者合法权益的行为,还没有相应的司法解释,需要通过实际案例实践来推动相关的立法工作。

其三,投资者自我保护的能力不强,投资者教育还需要持续深化。

投资者保护是系统工程

投资者保护工作是一项系统工程,需要各方密切配合、共同发力、久久为功。进一步优化包括法律保护、监管保护、自律保护、市场保护、自我保护等“五位一体”的大投保格局,是建设一个“规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场”的必然要求,更是提升投资者保护有效性的重要举措。

郭文英指出,第一,要构建一个全过程、全方位、全覆盖的投资者保护体系,要有一个大的投资者保护格局,形成打击违法违规、保护投资者合法权益的良好生态。这是大的前提。

第二,推动上市公司的规范经营和持续发展。高质量的上市公司是投资者保

护的源头活水。上市公司作为我国企业的优秀代表,是国民经济的中坚力量,没有好的上市公司,就不可能有好的资本市场。提升上市公司质量是切实保护投资者权益的根本路径。上市公司要恪守合规底线,规范公司治理,提高信息披露质量,强化投资者关系管理,在实现自身高质量发展的同时,坚持尊重投资者、敬畏投资者、回报投资者,让投资者分享发展成果。

“投资者投资好的上市公司,就会和上市公司共成长。所以说好的上市公司,是对投资者最好的保护,所以我们现在重点在做提高上市公司质量的工作。”郭文英表示。

第三,中介机构要进一步归位尽责,充分发挥资本市场“看门人”作用。市场机构要加强内控管理,完善业务执业标准和激励约束机制,把好“入门关”,净化市场生态。

第四,投资者要进一步提升自我保护意识和自我保护能力。在投服中心开展的持股行权、维权诉讼、纠纷调解等业务实践中,部分投资者在相关法律法规规范、股东权利义务、金融投资素养知识等方面储备不足,缺乏风险识别能力,从而只能被动地选择随波逐流、追涨杀跌。要深入持续地开展投资者教育工作,帮助投资者提升阅读使用上市公司信息披露文件的能力,树立理性投资、价值投资、长期投资理念。

郭文英强调,加强投资者保护,是注册制改革的基础。下一步,投服中心要结合注册制下投资者保护的新形势、新要求,不断丰富投教内容和形式,增强投资者股东权利意识,坚持发挥持股行权示范引领作用,推动投保机构代表人诉讼常态化开展,完善证券期货纠纷多元化解机制,切实维护中小投资者合法权益。

投服中心董事长郭文英《中上协会客厅》采访

问:2019年修订的《证券法》在关于投资者保护机构保护投资者合法权益的规定,主要体现在三个方面,即投资者保护机构持股行权的制度、纠纷调解制度和集体诉讼制度。作为投资者保护机构,在上述三个方面,中证中小投资者服务中心(以下简称投服中心)在实际工作中落实情况是怎样的?

答:在持股行权制度落实方面,投服中心全面持有沪深北市场股票,代表中小

投资者示范行使股东权利。截至 2021 年年底,投服中心共计持有 4634 家上市公司股票,累计行使包括表决权、诉讼权、临时股东大会召集权在内的股东权利 3990 次。在纠纷调解制度落实方面,投服中心扎实推进“申请便捷、程序简化、专业权威、效力保证”的证券期货纠纷化解工作。截至 2021 年年底,投服中心共登记纠纷 20,797 件,受理 14,438 件,成功 10,193 件,投资者获赔金额 29.32 亿元。接受 22 家法院 44 起案件损失测算委托,完成测算 2.92 万人次,测算损失金额 42.12 亿元。在维权诉讼制度落实方面,2019 年《证券法》涉及投服中心的诉讼角色包含特别代表人诉讼、证券支持诉讼和股东诉讼三类。截至 2021 年年底,投服中心申请发起特别代表人诉讼 1 件,提起支持诉讼 46 件,提起股东直接诉讼 1 件,提起股东代位诉讼 1 件。

问:有哪些突出的成功案例?

答:持股行权方面,2021 年 6 月投服中心提起首单股东权利公开征集案例,对中国宝安修改公司章程事项征集股东投票权,议案获表决通过,该案激发中小股东权利意识,推动上市公司规范公司治理。纠纷调解方面,投服中心成功调解天图投资、硅谷天堂、陆基金等多起人数众多、金额较大、难度较高、影响较广的涉众型纠纷。5 个案例入选 2018 年最高人民法院、中国证监会联合发布的证券期货纠纷多元化解十大典型案例。维权诉讼方面,2021 年 11 月 12 日,全国首单特别代表人诉讼康美药业案胜诉,投服中心代表 52,037 名投资者判决获赔 24.59 亿元,中国特色重要基础性制度创新成功落地,这是资本市场法治史上的一大标志性事件。康美药业案入选“新时代推动法治进程 2021 年度十大案件”“2021 年度人民法院十大案件”等。2018 年提起、2021 年胜诉的全国首单操纵市场民事赔偿支持诉讼恒康医疗案,该案是全国操纵市场民事赔偿案件中第一单投资者胜诉的案件。贯彻落实 2019 年《证券法》股东代位诉讼制度,2021 年提起全国首单投保机构股东代位诉讼大智慧案。

问:总结出了哪些经验?

答:持股行权方面,投服中心倡导“积极股东主义”,代表广大中小投资者针对上市公司资产重组、公司治理缺位、违规担保、资金占用等开展日常行权;针对公司章程不完善、通过“技术手段”规避现金分红义务、董事长辞职长期未改选、重组承诺不履行、重组承诺期满后业绩断层等事项开展专项行权,示范行使股东权利。纠

纷调解方面,投服中心逐步建成了地域范围、来源渠道、纠纷类型全面覆盖的纠纷调解网络;推进诉调对接机制实践,推动“示范判决+损失核定+纠纷调解”机制落地;创新、推广小额速调机制,稳步开展纠纷在线调解,完成“总对总”证券期货纠纷在线调解平台建设并投入使用。维权诉讼方面,发挥公益性、彰显公开性、践行人民性,坚持市场化法治化原则,推动投保机构代表人诉讼常态化开展;诉讼中始终坚持“追首恶”理念,提高大股东、实际控制人等个人责任人的违法成本,让真正作恶的人付出代价,避免误伤上市公司现有股东,“追首恶”理念已被最高人民法院《关于审理证券市场虚假陈述侵权民事赔偿案件的若干规定》采纳。

问:遭遇到哪些困扰? 还有哪些困难?

答:持股行权方面,日常行权线索收集分析渠道不够完善,不利于拓展分析的思路,影响分析质量。长期以来,中小投资者较少积极主动地参与公司治理,不注重行使股东权利,投资者权利意识有待进一步提升;纠纷调解方面,纠纷调解能力建设还不能完全满足投资者纠纷化解需要,示范引领作用发挥还不够充分,宣传推广工作还有待进一步加强;维权诉讼方面,有待在审判机关和监管机构的指导配合下,合作研究探讨内幕交易、操纵市场等违法行为民事责任承担,丰富个案实践,推动各方达成法律共识,最终推动内幕交易、操纵市场民事责任相关司法解释的出台。

康美药业赔偿开始执行, 投资人陆续收到赔款^{*}

看看新闻 2021 年 12 月 24 日报道 记者:马婕、陆骏

本周,康美药业特别代表人诉讼开始执行,超过 52,000 名投资者将以现金、债转股等方式共获偿 24.59 亿元。从周一开始,投资者已经陆续收到赔偿款到账。在不到 8 个月的时间里,被称作中国版证券集体诉讼的国内首单特别代表人诉讼成功结案,低成本造假的时代成为历史。该案民事判决书承载了 52,037 位个人和机构

^{*} 原文链接: <https://www.kankanews.com/a/2021-12-24/0039988049.shtml?searchType=search>。

投资者的希望。股民刘女士就是其中的一位。2017年起,她一路购买康美药业股票,持有成本维持在20元以上。直到2019年,康美药业300亿财务造假浮出水面,她不得不认栽,以3.15元的地板价清仓,投资损失18万元。

2021年4月,康美药业案诉讼进入程序,刘女士作为符合条件的投资人被纳入原告。8个月后,她收到了赔款18万元的损失,剔除大盘涨跌带来的影响因素,共认定损失近7万元。康美药业投资人刘女士说:“肯定是天上掉馅饼的感觉,因为有很多这种造假诉讼的案例,即便你告赢了,后面你能拿到钱也是长路漫漫。”和刘女士一样,很多受害者,都在本周陆陆续续收到了赔款。据测算,此次全部投资者将获赔现金超过9.7亿元,股票1.41亿股,以及信托收益权份额超7000万份。

康美药业案的判决和执行,正式宣告了虚假陈述、欺诈发行违法成本过低的时代一去不复返。中证中小投资者服务中心副总经理刘磊表示,康美药业取得了较好的法律效果和社会效果,是落实2019年《证券法》的开创性举措,是我国资本市场历史上具有划时代意义的里程碑事件。在康美药业案告一段落后,中证中小投资者服务中心已经着手在上海开展一项新的试点。刘磊说:“我们在上海已经试点开展股东代位诉讼,就是我们替上市公司向违法的大股东、实控人、董监高去追偿,把最后的钱归入上市公司,依法维护上市公司和投资者的合法权益。”

中国上市公司协会：引导独立董事 切实履行诚信勤勉义务*

《中国证券报》·中证网 2021年12月23日报道 记者:咎秀丽

中国上市公司协会12月23日消息,协会2021年12月17日组织召开“上市公司独立董事法律责任及风险防范”主题沙龙。协会表示,下一步将严格贯彻落实《国务院关于进一步提高上市公司质量的意见》相关要求,充分发挥自律管理作用,开展培训、交流研讨、调查研究等工作,引导独立董事切实履行诚信勤勉义务,推动

* 原文链接:https://www.cs.com.cn/xwzx/hg/202112/t20211223_6230074.html。

形成各方归位尽责、市场约束有效的制度环境和良好生态。

广东证监局公司检查处副处长区咏莹介绍了监管新形势以及 2019 年《证券法》实施以来相关行政处罚案件。中证中小投资者服务中心副总经理刘磊对首单特别代表人诉讼康美药业证券纠纷案相关背景、具体裁判依据和内容进行了详细讲解。安永大中华区审计服务主管合伙人王鹏程分享了独立董事履职范围、风险、原则和要点,独立董事与审计机构、公司高管的有效沟通以及独立调查等内容,并对独立董事如何有效履职及财务、内控审核问题提出了建议。方达律师事务所合伙人傅钟琦结合实践案例,围绕独立董事的法定义务、不履职或履职不当的法律责任和如何有效控制履职风险进行了分析解读。

协会表示,一直高度重视独立董事履职相关工作,先后开展了一系列工作引导独立董事充分履职,切实维护上市公司及中小投资者利益,如发布《上市公司独立董事履职指引》,在康美药业案之后及时召开闭门研讨会,推进独立董事人才信息库开发建设等。

共有 2600 余名来自近 1000 家上市公司的独立董事、董事和其他高管通过视频方式参加会议。来自广东证监局、中证中小投资者服务中心、安永会计师事务所和方达律师事务所的专家就独立董事相关行政处罚和司法实践案例、法律责任、履职风险等进行分享,中国上市公司协会党委委员、副会长孙念瑞出席会议并致辞。

切实履行投保机构法定职能,助力完善上市公司规范治理

——投服中心刘磊副总经理在中国上市公司协会“上市公司独立董事法律责任及风险防范”主题沙龙上的讲话

尊敬的各位嘉宾:

大家好!

非常高兴参加中上协“上市公司独立董事法律责任及风险防范”主题沙龙。今天围绕投服中心开展诉讼业务的工作情况,和与会各方交流投保机构如何切实履行法定职能,助力完善上市公司规范治理,并提出思考建议。

一、2019年《证券法》赋予了投保机构独特的诉讼职能

(一)基本情况

中证中小投资者服务中心(以下简称投服中心)是中国证监会批准设立的公益机构,于2014年12月5日在上海注册成立,为公司制法人单位,注册资本30亿元人民币。股东单位为上海证券交易所、深圳证券交易所、上海期货交易所、中国金融期货交易所和中国证券登记结算有限责任公司。

2019年《证券法》第90条明确了投保机构的含义,即依照法律、行政法规以及国务院证券监督管理机构的规定设立的投资者保护机构。

(二)2019年《证券法》涉及投服中心的诉讼角色

2019年《证券法》增设了投资者保护专章,赋予投保机构参加特别代表人诉讼和提起证券支持诉讼职能,取消了投保机构提起股东代位诉讼持股比例和期限的限制。法律制度的生命力在于实施,投服中心切实履职,相关制度均已从法条走向现实。

1. 特别代表人诉讼

2019年《证券法》第95条规定:“投资者提起虚假陈述等证券民事赔偿诉讼时,诉讼标的是同一种类,且当事人一方人数众多的,可以依法推选代表人进行诉讼。

对按照前款规定提起的诉讼,可能存在有相同诉讼请求的其他众多投资者的,人民法院可以发出公告,说明该诉讼请求的案件情况,通知投资者在一定期间向人民法院登记。人民法院作出的判决、裁定,对参加登记的投资者发生法律效力。

投资者保护机构受50名以上投资者委托,可以作为代表人参加诉讼,并为经证券登记结算机构确认的权利人依照前款规定向人民法院登记,但投资者明确表示不愿意参加该诉讼的除外。”

该规定的突出特点体现为:一是建立了“默示加入、明示退出”的诉讼机制,在投保机构为经证券登记结算机构确认的权利人向法院登记时,投资者明确表示不愿意参加该诉讼的除外,未明确表示退出诉讼的投资者受该代表人诉讼约束;二是充分发挥投保机构作用,突破了学理上关于“代表人必须同时是案件当事人”的传统认识,允许其接受50名以上投资者的委托作为代表人参加诉讼,确定了投保机构可以基于当事人委托而成为代表人的法律地位。

2021年11月12日,投服中心收到广州市中级人民法院康美药业特别代表人

诉讼一审胜诉判决,52,037名投资者共判赔约24.59亿元,标志着以投资者“默示加入、明示退出”为特色的中国特色集体诉讼司法实践成功落地。目前,原告代表人投服中心、原告投资者、康美药业公司及其他被告均对一审判决不予上诉,判决已生效。11月26日晚,康美药业发布了《关于法院裁定批准公司重整计划的公告》,公司进入重整计划执行阶段。

2. 证券支持诉讼

《民事诉讼法》(2021年修正)第15条规定:机关、社会团体、企事业单位对损害国家、集体或者个人民事权益的行为,可以支持受损害的单位或者个人向人民法院起诉。

2019年《证券法》第94条第2款规定,投资者保护机构对损害投资者利益的行为,可以依法支持投资者向人民法院提起诉讼。

证券支持诉讼是指投服中心选择特定案件(一般都是涉及中小投资者众多、矛盾比较突出、社会影响较大的典型证券侵权纠纷),接受中小投资者的申请、委托,由投服中心作为支持机构,委派诉讼代理人,支持权益受损的中小投资者依法诉讼维权。

2019年《证券法》第94条第2款规定了证券支持诉讼。目前,投服中心已提起支持诉讼46件,诉求金额约1.22亿元。投服中心正推进支持诉讼转型,探索建立证券公益确权诉讼机制。

3. 股东代位诉讼

2019年《证券法》第94条第3款规定:“发行人的董事、监事、高级管理人员执行公司职务时违反法律、行政法规或者公司章程的规定给公司造成损失,投资者保护机构持有该公司股份的,可以为公司的利益以自己的名义向人民法院提起诉讼,持股比例和持股期限不受《中华人民共和国公司法》规定的限制。”

2019年《证券法》第94条第3款规定了投保机构行使股东权利启动股东代位诉讼时,不受《公司法》有关持股比例和持股期限的限制,有助于投保机构发起股东代位诉讼,规范公司治理。此前,《公司法》第151条规定发起股东代位诉讼的主体应是连续180天以上单独或者合计持有公司1%以上股份的股东。

投服中心正推进“大智慧”个案实践,以股东代位诉讼形式,代上市公司向其他违法主体追索上市公司因虚假陈述赔偿投资者的款项,以贯彻落实“追首恶”理念。

(三) 特别代表人诉讼制度背景与意义

1. 落实国务院金融委关于对资本市场违法行为零容忍的精神,加大惩治力度,助力提高上市公司质量。

资本市场中绝大多数的经营主体遵纪守法,力图改善经营情况,有效回报股东。2019年《证券法》确立了证券发行注册制改革,在放松准入门槛以便利企业融资的同时,需要一系列配套制度来加大对极个别市场违规行为的惩戒和对广大投资者的保护。民事责任制度不仅具有赔偿投资者损失的功能,还具有震慑违法犯罪的的作用,而集体诉讼制度不仅能够为权利受损的投资者提供便利的维权渠道,并且其“聚沙成塔,集腋成裘”的赔偿数额更可以起到震慑违法的作用。

2. 降低维权成本,破解证券诉讼的集体行动困境。

我国证券市场绝大多数参与者是中小投资者,反映到证券民事赔偿诉讼中,一方面存在赔偿金额小、案件数量多的现状,也即所谓的“小额多诉”,占用大量的司法资源;另一方面众多投资者由于专业知识欠缺、维权成本高、诉讼周期长等原因,不知或不愿提起诉讼,导致诉讼维权比例低,大多数投资者成为“沉默的受害人”。

依据证券代表人诉讼制度,投保机构将作为诉讼代表人,除适格权利人请求明示退出外,将全体适格权利人向法院登记,法院生效的判决将对登记的权利人均发生法律效力,避免以往案件重复审理,节约司法资源,实现适格投资者“应赔尽赔”。通过这种严格的民事追责方式,将对违法上市公司尤其是直接责任人个人产生有效震慑,为投资者开辟了一条低成本、高效率的维权之路。

二、首单特别代表人诉讼康美药业案中各主体法律责任的确定

(一) 投保机构切实履行法定职能

康美药业连续3年财务造假且金额巨大,上市公司作为虚拟人格,其违法行为的实施者最终还是个人,投服中心本着“追首恶”的原则和压严压实中介责任机构的目标,依据法律规定将康美药业的实际控制人列为第一被告,并将康美药业的董监高、出具涉事审计报告的审计机构及签字注册会计师作为共同被告,要求各被告承担连带责任。如何确定各被告的责任承担方式成为重大争议焦点。

(二) 审判机关厘清各主体法律责任

根据《证券法》(2014年修正)第69条规定,发行人、上市公司公告的信息披露资料,有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏,致使投资者在证券交易中遭受损失

的,发行人、上市公司应当承担赔偿责任;发行人、上市公司的董事、监事、高级管理人员和其他直接责任人员以及保荐人、承销的证券公司,应当与发行人、上市公司承担连带赔偿责任,但是能够证明自己没有过错的除外。

一审判决充分吸取了原告、被告的辩论意见,既严厉惩罚了“首恶”和审计机构,也区分了董事、监事、高级管理人员在造假行为中的作用力,根据赔偿与过错程度相适应的原则,明确了各被告尤其是实控人,时任董事、监事、高级管理人员等应承担的责任比例,主要责任人、会计师事务所及合伙人等承担100%连带赔偿;其他负有责任的董事、监事、高级管理人员和独立董事分别承担20%、10%、5%的连带赔偿。

(三) 市场各主体反应强烈

本次判决是中国法制史上的里程碑,也是资本市场法治建设的新标杆。加强投资者保护,是注册制改革的基础。注册制改革以信息披露为核心,要求发行人以投资者需求为导向,真实准确完整地披露信息。除把好入口关外,更加注重事中监管和事后查处,既要督促市场主体归位尽责,又要保障投资者依法行权维权。特别代表人诉讼首案的判决,体现了落实国务院金融委关于对资本市场违法行为“零容忍”的精神,助力提高上市公司质量,有利于降低投资者维权成本。

一审判决后,社会舆情反映强烈,新华网、四大证券报等多家媒体进行报道,“中国普法”“中国检察官”等公众号进行转载,专家、学者、律师等纷纷点评。投资者认为集体诉讼是证券市场里程碑式的进步,让权益受损的投资者看到了希望,应全面推广。市场普遍认可判决对夯实注册会计师“看门人”责任和归位独立董事责任起到的正面作用。与此同时,市场对赔偿是否能够执行到位及董监高是否会实际承担责任提出怀疑,对独立董事和审计机构判赔结果反响巨大。社会各界激烈讨论中介机构、独立董事责任承担的要求与边界,甚至出现了上市公司独立董事集中辞职的现象,仅11月16日至18日3天,便有54家上市公司发布独立董事辞职的相关公告。

投服中心注意到,管辖法院基于上市公司的董事、监事、高级管理人员未尽勤勉义务的签字行为,区分其过错大小、是否参与日常经营等因素,酌定在损失总额的一定比例范围内承担连带赔偿责任,是对《证券法》规定的连带赔偿责任的创新和突破,比例担责相比法律规定明确和以往司法实践通行的全部连带责任,已有了相对

减轻和精细化的调整。未来司法实践也必将围绕责任承担问题进一步讨论。

三、下一步工作思路

(一)稳步推进代表人诉讼常态化,协同完善特别代表人诉讼与其他公益维权制度机制

2021年“5·15全国投资者保护宣传日”活动上,中国证监会首次提出,要推动投保机构代表人诉讼常态化开展,充分发挥投保利器作用。代表人诉讼常态化也已被列为中国证监会2021年度工作重点之一。投服中心已内部印发《中证中小投资者服务中心代表人诉讼常态化工作方案(试行)》。投服中心将坚持市场化法治化原则,注重最大化保护投资者合法权益,推动制度机制创新。

第一,聚焦重大典型案件。建立案件评估体系,聚焦证监会通报的重大案件,注重行政执法与民事赔偿的衔接,发挥示范引领作用,综合考虑阶段性监管重点、违法行为严重性、受损投资者数量和金额、社会舆情关注度、拟诉责任人的资产状况和负债状况、是否存在更优化替代救济途径等因素选案。

第二,分门别类统筹推进各类诉讼。目前,我国证券期货纠纷的化解机制非常多元,不仅包括单独诉讼、共同诉讼、支持诉讼、示范判决、代表人诉讼等司法审判机制,也包括当事人和解、行业调解、专业调解、先行赔付等非诉纠纷解决机制。特别代表人诉讼应当不以数量为目的,从个案试点逐步扩大到稳步推进,并注重与支持诉讼、示范判决及多元解纷机制的协调。公益诉讼、“支持诉讼+示范判决”等还有更大拓展空间,亟待实践推广和破题。

(二)切实发挥股东代位诉讼对提高上市公司质量的重要作用

投服中心近期提起了全国首单投保机构股东代位诉讼“大智慧”案。投服中心落实完善证券民事诉讼和赔偿制度工作中,坚持贯彻“追首恶”理念,注重压实个人民事赔偿责任,追求最终让违法行为个人承担责任,减少对上市公司伤害及对投资者二次伤害。但当下司法实践中,虚假陈述民事诉讼赔偿往往由上市公司支付,实控人及董监高等相关违法责任人几乎不承担民事责任。投服中心向各派出机构征集股东代位诉讼案件线索,同时查询13,613份公开裁判文书,发现案件线索36条。经精心研究,选择美丽生态、大智慧作为试点,代上市公司向其他违法主体追索上市公司因虚假陈述赔偿投资者的款项。

美丽生态案原本由投服中心支持投资者起诉该公司与原董事长,被告与投资

者当庭调解,但赔偿款由上市公司支付。投服中心于3月底致函该公司,要求其对原告董事长追偿,该公司已于7月5日起诉原董事长,实现了投服中心督促上市公司向其他违法责任主体追偿的初衷。

大智慧2020年年度报告披露公司已因虚假陈述赔偿2861位投资者约3.2亿元。除其中1个案件外,其余案件均未判决违法责任人个人承担民事责任。4月起,投服中心两次问询大智慧,因公司怠于向相关责任人追偿,投服中心依法向上海市浦东新区人民法院申请立案,该院协调上海金融法院后请投服中心向上海金融法院起诉,上海金融法院予以受理。

投服中心在保护投资者的同时也通过股东代位诉讼的方式保护上市公司,未来将督促存在同类情况的上市公司主动追偿。

各位领导、各位嘉宾,投服中心开展工作取得的点滴成就离不开各方的指导支持。投服中心未来将推动代表人诉讼常态化、规范化开展,探索以支持诉讼为基础的证券公益确权诉讼机制,切实发挥股东代位诉讼对提高上市公司质量的重要作用。预祝今天的会议圆满成功!谢谢大家!

特别代表人诉讼与中小投资者保护

——首单特别代表人诉讼判决后投服中心 对外投保宣传

大家好!非常高兴参与本次授课。今天介绍的主题是:特别代表人诉讼与中小投资者保护。本次介绍的内容主要分为4个部分:(1)投服中心基本情况及在2019年《证券法》中的诉讼角色;(2)特别代表人诉讼制度的主要内容;(3)特别代表人诉讼首案情况;(4)特别代表人诉讼中的法律问题及思考建议。

一、投服中心基本情况及在2019年《证券法》中的诉讼角色

(一)基本情况

中证中小投资者服务中心(以下简称投服中心)是中国证监会批准设立的公益机构,于2014年12月5日在上海注册成立,为公司制法人单位,注册资本30亿元

人民币。股东单位为上海证券交易所、深圳证券交易所、上海期货交易所、中国金融期货交易所和中国证券登记结算有限责任公司。

2019年《证券法》第90条明确了投保机构的含义,依照法律、行政法规以及国务院证券监督管理机构的规定设立的投资者保护机构。

(二)2019年《证券法》涉及投服中心的诉讼角色

2019年《证券法》增设了投资者保护专章,赋予投保机构参加特别代表人诉讼和提起证券支持诉讼职能,取消了投保机构提起股东代位诉讼持股比例和期限的限制。法律制度的生命力在于实施,投服中心认真履职,相关制度均已从法条走向现实。

1. 证券支持诉讼

《民事诉讼法》(2021年修正)第15条规定,机关、社会团体、企事业单位对损害国家、集体或者个人民事权益的行为,可以支持受损害的单位或者个人向人民法院起诉。

2019年《证券法》第94条第2款规定,投资者保护机构对损害投资者利益的行为,可以依法支持投资者向人民法院提起诉讼。

证券支持诉讼是指投服中心选择特定案件(一般都是涉及中小投资者众多、矛盾比较突出、社会影响较大的典型证券侵权纠纷),接受中小投资者的申请、委托,由投服中心作为支持机构,委派诉讼代理人,支持权益受损的中小投资者依法诉讼维权。

2. 特别代表人诉讼

2019年《证券法》第95条规定:“投资者提起虚假陈述等证券民事赔偿诉讼时,诉讼标的是同一种类,且当事人一方人数众多的,可以依法推选代表人进行诉讼。

对按照前款规定提起的诉讼,可能存在有相同诉讼请求的其他众多投资者的,人民法院可以发出公告,说明该诉讼请求的案件情况,通知投资者在一定期间向人民法院登记。人民法院作出的判决、裁定,对参加登记的投资者发生法律效力。

投资者保护机构受50名以上投资者委托,可以作为代表人参加诉讼,并为经证券登记结算机构确认的权利人依照前款规定向人民法院登记,但投资者明确表示不愿意参加该诉讼的除外。”

该规定的突出特点体现为:一是建立了“默示加入,明示退出”的诉讼机制,在投保机构为经证券登记结算机构确认的权利人向法院登记时,投资者明确表示不

愿意参加该诉讼的除外,未明确表示退出诉讼的投资者受该代表人诉讼约束。二是充分发挥投保机构作用,突破了学理上关于“代表人必须同时是案件当事人”的传统认识,允许其接受50名以上投资者的委托作为代表人参加诉讼,确定了投保机构可以基于当事人委托而成为代表人的法律地位。

3. 股东代位诉讼

2019年《证券法》第94条第3款规定:“发行人的董事、监事、高级管理人员执行公司职务时违反法律、行政法规或者公司章程的规定给公司造成损失,投资者保护机构持有该公司股份的,可以为公司的利益以自己的名义向人民法院提起诉讼,持股比例和持股期限不受《公司法》规定的限制。”

2019年《证券法》第94条第3款规定了投保机构行使股东权利启动股东代位诉讼时,不受《公司法》有关持股比例和持股期限的限制,有助于投保机构发起股东代位诉讼,规范公司治理。此前,《公司法》第151条规定发起股东代位诉讼的主体应是连续180天以上单独或者合计持有公司1%以上股份的股东。

二、特别代表人诉讼制度的主要内容

(一) 配套规则

2020年7月31日,最高人民法院发布了《最高人民法院关于证券纠纷代表人诉讼若干问题的规定》(法释〔2020〕5号,以下简称《代表人诉讼若干规定》)。同日,中国证监会亦发布了《关于做好投资者保护机构参加证券纠纷特别代表人诉讼相关工作的通知》(证监发〔2020〕67号,以下简称中国证监会《代表人诉讼工作通知》)。投服中心也于同日公开发布了《中证中小投资者服务中心特别代表人诉讼业务规则(试行)》(以下简称《投服中心代表人诉讼业务规则》)。

最高人民法院以“司法解释”的形式、证券监督管理机关以“专项通知”的形式让《证券法》第95条规定的“证券纠纷代表人诉讼制度”在司法实践中有据可依,《投服中心代表人诉讼业务规则》就落实《证券法》第95条第3款规定的特别代表人诉讼制度提出了相对详细的业务操作规范。上述三项规则,形成了与《证券法》相配套的“司法解释+监管规定+投保机构业务规则”的规范体系。

另外,为规范证券诉讼案件评估工作,投服中心从交易所与其他自律组织、科研院所、证券经营机构、审计评估机构、法律服务机构等专家中遴选组成证券诉讼案件评估专家委员会,制定了《中证中小投资者服务中心证券诉讼案件评估工作管

理办法(试行)》。

(二)主要内容

1. 确定投服中心参与特别代表人诉讼案件的范围和标准

《代表人诉讼若干规定》第5条规定:“符合以下条件的,人民法院应当适用普通代表人诉讼程序进行审理:(一)原告一方人数十人以上,起诉符合民事诉讼法第一百一十九条^①规定和共同诉讼条件;(二)起诉书中确定二至五名拟任代表人且符合本规定第十二条规定的代表人条件;(三)原告提交有关行政处罚决定、刑事裁判文书、被告自认材料、证券交易所和国务院批准的其他全国性证券交易场所等给予的纪律处分或者采取的自律管理措施等证明证券侵权事实的初步证据。”

中国证监会《代表人诉讼工作通知》第4条规定:“对于典型重大、社会影响恶劣的证券民事案件,投资者保护机构依法及时启动特别代表人诉讼。投资者保护机构应当按照相关司法解释的规定参加诉讼,可以先行在被告具有一定偿付能力、已被有关机关作出行政处罚或者刑事裁判等案件上进行试点诉讼,积累经验,主动探索引领证券纠纷代表人诉讼。”

投服中心将依据中国证监会《代表人诉讼工作通知》确定的上述范围和标准,遵循案件预研、评估、决策并向证监会报告程序,自主决策选取试点案件,充分发挥投保机构对代表人诉讼案件的示范引领作用。

投服中心在《投服中心代表人诉讼业务规则》中明确,对法院根据《民事诉讼法》(2017年修正)第54条第1款、《证券法》(2019年修订)第95条第2款的规定发布登记公告,且符合下列情形的案件,投服中心可以参加特别代表人诉讼:(1)有关机关作出行政处罚或刑事裁判等;(2)案件典型重大、社会影响恶劣、具有示范意义;(3)被告具有一定偿付能力;(4)投服中心认为必要的其他情形。其一,试行阶段,在此类侵害大规模投资者合法权益的案件中,有关机关作出行政处罚或刑事裁判等,能为民事诉讼提供较为确实充分的案件事实依据和证据材料,便于投保机构协助投资者维权及法院审理。其二,投保机构选取案件典型重大、社会影响恶劣、具有示范意义且被告具有一定偿付能力等案件进行试点诉讼,积累经验,主动探索

^① 《中华人民共和国民事诉讼法》(2017年修正)第119条对应《中华人民共和国民事诉讼法》(2021年修正)第122条。

引领证券纠纷代表人诉讼。

2. 特别代表人诉讼案件实行集中管辖

根据《代表人诉讼若干规定》，特别代表人诉讼案件，由涉诉证券集中交易的证券交易所、国务院批准的其他全国性证券交易场所所在地的中级人民法院或者专门人民法院管辖。

投资者保护机构作为代表人参加特别代表人诉讼，需要征集的当事人范围更为广泛，纠纷处理的集约化诉求更高，将这类案件集中在证券交易所、国务院批准的其他全国性证券交易场所所在地集中审理，方便收集和调取证据资料，减少干扰，降低投资者的维权成本，同时也便于积累审判经验，统一审判标准，提高审判质量。

3. 明确了对代表人的特别授权权限

代表人基于众多投资者的一次性授权，可以代表投资者利益集中行使权利，节约以往征集当事人意见的时间，实现推动诉讼进程、提升诉讼效率的目的。

按照我国民事诉讼法及以往相关司法解释的规定，诉讼代表人放弃本方的诉讼请求、承认对方的诉讼请求、撤诉以及和解，必须获得当事人的同意或授权。这意味着，每到一个重要的程序节点，代表人都要向法院递交众多投资者出具的授权委托书，法院也要逐一审查这些委托书，这在一定程度上阻碍诉讼的顺利推进。此次司法解释明确规定，在普通代表人诉讼和特别代表人诉讼中，代表人的权限范围均为特别授权，即代表人可以直接代表原告变更、放弃诉讼请求或者承认对方当事人的诉讼请求，与被告达成调解协议，提起或放弃上诉等。

投服中心作为诉讼代表人的权限范围，既直接影响诉讼中投服中心和投资者等各方的权利义务，也决定了投服中心如何在法院主导下高效开展诉讼活动。法院发布的特别代表人诉讼权利登记公告内容即包括对投保机构的特别授权，投资者默示参加权利登记即视为赋予代表人特别授权，投服中心以公告形式取得了事先默示特别授权，不同意的可向人民法院声明退出。这是特别代表人诉讼除“默示加入，明示退出”外的另一个重要特点，也契合民事诉讼理论界公认的“诉讼契约理论”，将当事人合意适当地置于民事诉讼流程和规范中。

同时，为充分保障投资者合法权利，在特别代表人诉讼权利登记阶段，不愿意赋予投服中心上述权限的投资者可向人民法院声明退出。换言之，在特别代表人诉讼中，投服中心作为诉讼代表人，无须在涉及投资者实体权利处分的各程序中逐

一征求每个投资者的具体意见。

当然,投资者的诉讼权利和程序利益也将在各阶段得到合理保障:其一,在确定诉讼标的、提出诉讼请求时,投资者可以就诉讼标的、诉讼请求向投服中心提出意见建议,投服中心将通过网站等路径,充分了解被代表投资者的意见,做好沟通协调、解释说明等工作;其二,诉讼代表人变更或者放弃诉讼请求、承认对方当事人的诉讼请求、决定撤诉的,应当向法院提交书面申请,并以发布公告等形式通知全体原告,由法院裁定是否准许;其三,关于上诉权,代表人放弃上诉的,不影响个别投资者的上诉权,代表人决定上诉的,不影响个别投资者放弃上诉的权利。

4. 规定了投资者可退出特别代表人诉讼的阶段

《投服中心代表人诉讼业务规则》依据《代表人诉讼若干规定》,基于现有民事实践,在一审判决前,赋予投资者“两次退出”的选择权,实现了诉讼效率与保护投资者合法权益的平衡。“两次退出”机制具体体现为:其一是在权利登记阶段。不同意参加诉讼或进行特别授权等的投资者,应依法向法院提交退出申请。其二是在诉讼中的调解阶段。经听证程序后,投资者对代表人达成的调解方案仍不认同的,可依法向法院提交退出申请。“两次退出”机制既是对投资者实体权利的有效保护,也是对《证券法》第95条第3款“但投资者明确表示不愿意参加该诉讼的除外”表述在实践中的细化完善。

5. 关于上诉权的特殊规定

上诉权是一项重要的民事权利,如何规范意义重大。根据《代表人诉讼若干规定》和《〈关于证券纠纷代表人诉讼若干问题的规定〉的理解与适用》,在起草过程中,经反复研究,《代表人诉讼若干规定》选择了保护个别当事人的上诉权。

第27条规定,代表人决定放弃上诉的,应当在上诉期间届满前通知全体原告;原告自收到通知之日起15日内未上诉,被告在上诉期间内亦未上诉的,一审判决在全体原告与被告之间生效;原告自收到通知之日起15日内上诉的,对上诉的原告按上诉处理;被告在上诉期间内未上诉的,一审判决在未上诉的原告与被告之间生效,二审裁判的效力不及于未上诉的原告。

第28条规定,代表人决定上诉的,应当在上诉期间届满前通知全体原告;原告自收到通知之日起15日内决定放弃上诉的,应当通知一审法院;被告在上诉期间内未上诉的,一审判决在放弃上诉的原告与被告之间生效,二审裁判的效力不及于放

弃上诉的原告。

在适用中应注意的问题包括：

第一,二审程序中代表人的确定。在代表人决定放弃上诉,个别投资者提起上诉的情况下,再要求原代表人继续担任二审代表人有违处分权原则;此外,在被告上诉的情形下,如果原代表人同时作为二审阶段上诉投资者和不上诉投资者的代表人,则其诉讼主张必然是分裂和矛盾的。因此,在部分投资者自行提起上诉的情况下,如果符合代表人诉讼的条件,应当依据相关规定重新确定代表人。

第二,上诉费用的交纳。根据《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国民事诉讼法〉的解释》第194条的规定,在起诉时人数尚未确定的代表人诉讼案件不预交案件受理费,结案后按照诉讼标的额由败诉方交纳。该规定不适用于上诉程序,投资者提起上诉应当按照标的额交纳上诉费。

以首案康美药业为例,如投资者同意投服中心意见,持续关注后续案件进展公告即可,无须采取任何行动。投服中心不上诉,并不影响个别投资者提起上诉的权利。如投资者决定自行上诉,应在收到本公告通知15日内,向广州市中级人民法院提交上诉状。投服中心将不再代表上诉投资者。根据相关法律规定,投资者提起上诉应当向法院交纳上诉费。

此前康美药业案中,基于投服中心不上诉,可能的情形及法律后果如表1所示:

表1 法律后果分析

序号	原告投资者	被告	法律后果
1	全体原告投资者未上诉	全体被告不上诉	一审判决在全体原告与被告之间生效
2	部分原告投资者上诉的,应向广州中院提交上诉状;部分投资者未上诉	全体被告不上诉	(1)自行上诉的原告参与二审,投服中心不参与二审,也不再是这些投资者的代表人。 (2)一审判决在未上诉的原告与被告之间生效,二审裁判的效力不及于未上诉的原告
3	全体原告投资者未上诉	全部或部分被告上诉	投服中心作为代表人参与二审应诉,一审判决未生效
4	部分原告投资者上诉的,应向广州中院提交上诉状;部分投资者未上诉	全部或部分被告上诉	(1)投服中心作为未上诉投资者的代表人参与二审应诉,一审判决未生效。 (2)自行上诉的原告在二审中主张自己的上诉请求,投服中心不再是这部分投资者的代表人

三、特别代表人诉讼首案：康美药业

(一) 重大意义

在中国证监会党委的正确领导和统筹部署下,投服中心作为具体执行机构,申请发起全国首例特别代表人诉讼康美药业案并胜诉,5万余名投资者获赔约24.59亿元,成为我国资本市场历史上具有划时代意义的里程碑事件。本案被评为“司法审判服务保障全面建成小康社会”全国典型案例、“新时代推动法治进程2021年度十大案件”、“2021年度人民法院十大案件”及“2021年度全国法院十大商事案件”。

首案中,投服中心作为法定的原告代表人,积极落实投保机构法定职责。彰显公开性,网上公开征集50名以上适格投资者申请转换特别代表人诉讼;发挥专业性,力争“追首恶”,压实压紧中介机构责任,实现对证券违法行为的“零容忍”;践行人民性,在诉讼和参与破产重整过程中始终坚持被代表投资者利益最大化,坚持在破产重整计划草案中应同等对待特别代表人诉讼中小投资者和其他小额普通债权人,践行公益投保机构使命担当。

自2021年4月16日特别代表人诉讼成功转换以来,仅不到8个月时间,在司法机关、投保机构等各方努力下,首单特别代表人诉讼成功结案并偿付,极大提高了人民群众的“获得感”。相较域外集团诉讼动辄数年的漫长过程,在无先例可循且与上市公司破产重整程序交叉的复杂情况下,2019年《证券法》创设的特别代表人诉讼首次实践可谓高效。没有投资者对市场的信任和信心,就没有资本市场的健康发展和兴旺发达。康美药业案的判决和执行,宣告了虚假陈述、欺诈发行违法成本过低的时代一去不复返。

(二) 重要时点

2020年5月,中国证监会对康美药业股份有限公司及相关责任人信息披露违法违规行为作出行政处罚决定。

2021年3月26日,广州市中级人民法院(以下简称广州中院)发布普通代表人诉讼权利登记公告;投服中心于同日发布《投服中心接受康美药业虚假陈述民事赔偿案投资者委托的说明》。

4月8日,投服中心向广州中院提交特别代表人诉讼转换申请。

4月16日,广州中院发布特别代表人诉讼权利登记公告,标志着中国资本市场首单特别代表人诉讼正式成立。

4月23日,投服中心向中国证券登记结算有限责任公司调取康美药业案权利人名单,于4月30日向广州中院提交。

5月28日,广州中院召开康美药业证券虚假陈述责任纠纷案庭前会议。

6月4日晚,康美药业公告收到广东省揭阳市中级人民法院(以下简称揭阳中院)送达的民事裁定书,法院裁定受理对公司的破产重整申请。

6月11日,揭阳中院发布公告,康美药业公司的债权人应当于2021年7月25日前申报债权,公司第一次债权人会议定于8月10日召开。

6月12日,广州中院发布《特别代表人诉讼原告资格查询公告》,供投资者线上查询本案原告名单。

7月22日,投服中心代表康美药业特别代表人诉讼全体原告债权人,向破产管理人申报债权。

7月27日,康美药业证券虚假陈述特别代表人诉讼案在广州中院一审开庭,原告代表人投服中心委托律师朱夏婵、秦政出庭参与诉讼。

8月10日,康美药业破产重整案第一次债权人会议在揭阳中院召开,投服中心代表全体原告债权人通过网络方式参会,被选为9家债权人委员会委员之一。

11月12日,广州中院作出一审判决,投服中心代表的52,037名投资者共判获赔约24.59亿元。目前,判决已生效。

11月13日,康美药业《关于投资者民事诉讼索赔进展的公告》中提及,将根据判决,向21名承担连带清偿责任的被告依法主张相关权利。

11月15日,康美药业破产重整案第二次债权人会议召开,投服中心代表全体原告债权人通过网络方式参会。

11月19日晚,康美药业发布公告,第二次债权人会议表决通过了重整计划草案。根据重整计划,康美药业债权人的债权经确认后将全部清偿。其中,50万元以下的债权部分,将全额现金清偿;超出部分将以股抵债、信托收益权等方式予以清偿。证券虚假陈述集体诉讼案确认后的赔偿发生法律效力后也将按此清偿。

11月26日,揭阳中院裁定批准破产重整计划。

12月21日,康美药业特别代表人诉讼开始执行。

12月31日,康美药业公告重整计划执行完毕。

(三)被告承担的行政及民事法律责任(见表2)

表2 被告承担的行政和民事责任情况

当事人	职务	行政责任	民事责任
康美药业	—	责令改正,给予警告,并处以60万元的罚款	向52,037名原告投资者赔偿损失约24.59亿元
马某1	董事长、总经理、实际控制人	给予警告,并分别处以90万元的罚款,其中作为直接负责的主管人员罚款30万元,作为实际控制人罚款60万元; 被界定为:直接负责的主管人员	对被告康美药业债务承担连带清偿责任
许某某	副董事长、副总经理、实际控制人		
邱某某	董事、副总经理、董事会秘书	给予警告,并处以30万元的罚款; 被界定为:直接负责的主管人员	
庄某某	财务总监	给予警告,并分别处以25万元的罚款; 被界定为:其他直接责任人员	
温某某	职工监事、总经理助理、副总经理		
马某2	监事、财务部总监助理		
正中珠江	审计服务机构	责令改正,没收业务收入1425万元,并处以4275万元罚款	
杨某某	正中珠江合伙人、签字注册会计师	给予警告,并处以10万元的罚款	在正中珠江负责范围内承担连带赔偿责任
马某3	董事	给予警告,并分别处以20万元的罚款; 被界定为:其他直接责任人员。	对被告康美药业债务的20%范围内承担连带清偿责任
林某1			
李某1			
罗某某	监事会主席		
林某2	副总经理	给予警告,并分别处以15万元的罚款; 被界定为:其他直接责任人员	
李某3			
韩某某			
王某			

续表

当事人	职务	行政责任	民事责任
江某某	独立董事	给予警告,并分别处以 20 万元的罚款; 被界定为:其他直接责任人员	为兼职的独立董事,不参与康美药业日常经营管理,过失相对较小。 对被告康美药业债务的 10% 范围内承担连带清偿责任
张某 1		给予警告,并分别处以 15 万元的罚款; 被界定为:其他直接责任人员	
李某 2		给予警告,并分别处以 20 万元的罚款; 被界定为:其他直接责任人员	
郭某某		给予警告,并分别处以 15 万元的罚款; 被界定为:其他直接责任人员	为兼职的独立董事,过失相对较小,且仅在《2018 年半年度报告》中签字。 对被告康美药业债务的 5% 范围内承担连带清偿责任
张某 2			

有被告提到获益与赔偿要公平,也有被告将投资者的损失金额称为天价索赔。原告方认为,财产侵权案件的赔偿原则是填平原则,与获益多少无关;投资者索赔金额与本案财务造假金额相比,只是一个零头,本案许多投资者同样面临倾家荡产、身患重疾、家庭破裂的困境。所以,公平正义的天平应该像守法的投资者适当倾斜。

(四) 争议点

1. 揭露日认定支持原告诉请

2018 年 10 月 15 日晚,微信公众号“初善投资”发布标题为“康美药业究竟有没有谎言”的文章,文章通过对公司 2010 年至 2018 年财务报表的分析,认为存在股债融资形成的存贷双高、经营现金流量净额远低于净利润、应收账款和存货高企、中药材贸易毛利率高等问题,推论包括货币资金的真实性存在部分可疑、呈现造假很明显的特征等。

(1) 媒体报道为首次披露且内容具有相关性。虚假陈述违法行为被首次揭露,

本案 2018 年 10 月 16 日媒体报道日时点早于立案调查日 2018 年 12 月 29 日。

(2) 媒体报道警示强度大, 股价跌幅(揭露日至基准日)远高于立案调查日后(10 月 16 日股价当天下跌 5.97%, 后连续 3 天跌停)。

(3) 媒体报道造成了全国性影响。(经查, 百度搜索指数、百度资讯指数、各类媒体转载指数在 2018 年 10 月 16 日媒体报道日后远高于此前, 呈爆炸性增长。仅以百度资讯指数为例, 2018 年 10 月 16 日前几日公司所涉指数由之前几天 1000 多, 增长到 4620, 在 17、18 日分别达到了 8014 和 10, 792。)

2. 原告投资者损失金额认定

广州中院向中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司调取了数据, 委托中国证券投资者保护基金有限责任公司测算, 经法庭质证后予以采信, 以移动加权平均法计算损失, 以个体相对比例法测算证券市场系统风险扣除比例。除去损失金额在扣除系统风险后为 0 或负数的 3289 名投资者后, 共有 52, 037 名投资者损失约 24.59 亿元。

四、特别代表人诉讼中的法律问题及思考建议

(一) 首案对民事诉讼法实践的重点突破

投服中心通过首单特别代表人诉讼实践, 在各方的指导支持下, 形成了一些争议法律问题的解决思路, 希望在未来推动代表人诉讼常态化过程中予以固化。

1. 起诉时不预交诉讼费, 结案时免交诉讼费

考虑到投保机构公益属性和特别代表人诉讼“默示加入, 明示退出”的特点, 最高人民法院的《代表人诉讼若干规定》明确, 特别代表人诉讼案件不预交案件受理费。投保机构作为代表人在诉讼中申请财产保全的, 法院可不要求提供担保。首案中, 广州中院实践了上述规定, 康美药业案原告方未预交案件受理费, 投服中心提出金额为 24.59 亿元的财产保全申请时未提供担保, 且判决明确案件受理费和保全费由应承担责任的被告共同负担。

2. 以公告方式通知 5 万余名原告投资者

监管机构、审判机关及市场各方此前关于该问题存在不同意见。有观点认为, 特别代表人诉讼中的通知, 应指通知到每名投资者。理由为, 美国集团诉讼的通知需满足通知有效性标准, 如通过适当努力可获得投资者的姓名和地址, 则必须邮寄送达每一位投资者。

但上述观点或未考虑不同国家基础法律制度的差异。根据美国《特拉华州普通公司法》第 222 条,美国上市公司召开股东大会的通知应以书面形式(written notice)提前发至股东。如以邮寄(mailed)形式发送,当该书面通知交付美国邮政,采用邮资预付的方式发至公司记录的各股东地址时,视为送达。故而集团诉讼的通知也参照公司法相关规则以个别通知为原则。但我国上市公司股东大会的通知方式则是公司在指定信息披露媒体发布公告,即视为对全体股东的通知。基于法律制度差异,我国特别代表人诉讼的通知也应结合公司法基本原理予以考虑。

首案中,广州中院和投服中心均以公告方式通知全体投资者,实现了投资者权益保护和诉讼程序高效的平衡。

3. 公开征集受损投资者,接受 50 名以上投资者委托向法院申请转换时,尽可能依法简化证据材料要求

投服中心公开公平接受委托,依规成功申请转换。首单案件实践中,投服中心在公开接受委托阶段实现了与投资者的良性互动。2021 年 3 月 26 日,投服中心在中国投资者网发布了《投服中心接受康美药业虚假陈述民事赔偿案投资者委托的说明》。为鼓励、便利投资者申请,投服中心主动采取投资者邮寄材料快递到付方式,消减投资者费用负担。投资者积极参与,3 月 26 日开放申请系统后仅 3 个工作日便已收到 50 人以上申请。3 月 26 日至 4 月 7 日接受投资者委托期间,投资者总申请人数 479 人,适格投资者 352 人,适格比例 73.5%。适格投资者中,年龄最小的 21 岁,年龄最大的 81 岁;所在地域涉及 27 个省、自治区、直辖市。

以“投资者申请时身份识别+中心出具关于腾讯云人脸核身说明”的形式,代替了身份证明公证文件,降低了投资者申请成本;投服中心以电子文件形式向法院提交权利人名单,极大提高了效率。

(二) 仍需研究探索和各方协同推进解决的问题

1. 坚持重大典型作为选案条件

特别代表人诉讼会对涉案上市公司及其中小股东产生巨大影响,甚至对当地经济、税收、就业等产生较大冲击,可能进一步引发社会风险。此外,投资者通过和解、调解、仲裁等非诉方式解决证券纠纷途径已进一步丰富,特别代表人诉讼只是其中一种途径。特别代表人诉讼常态化开展选案应坚持重大性、典型性、示范性等原则。

2. 建议修订明确投保机构代表集体诉讼投资者参与破产重整程序的法律依据。特别代表人诉讼与破产重整程序交叉并行时,投服中心根据法定授权成为特别代表人诉讼原告投资者的代表人。但破产程序独立于民事诉讼程序,依据特别法《企业破产法》的规定,上市公司进入破产重整程序后,并无“代表人”概念,仅有债权人委托代理人相关规定。首案中,虽通过法院认可、特事特办的方式让投服中心代表投资者参与上市公司破产重整程序,但相关法律制度仍有必要完善。

这是一个富有中国特色的集体诉讼法律问题,域外集团诉讼案件以和解方式结案比例较高,进入实质诉讼程序案件较少,更谈不上与破产重整程序的交叉,缺乏可借鉴性。建议最高人民法院修订《代表人诉讼若干规定》,增加投保机构作为集体诉讼法定的代表人参与破产重整程序的相关权限。如短期内难以完成修订,可考虑采取特别代表人诉讼启动时“法院公告+投服中心公告”的形式授权。

3. 建议明确投保机构在特别代表人诉讼程序中的独特地位,在庭审中增设代表人席位,增加投保机构作为代表人可委托的代理人人数

特别代表人诉讼本身便是对民事诉讼法律制度的一项重大突破,无先例可循,在具体实践中各方应以创新开放的眼光看待,更需有所突破。如在特别代表人诉讼中,除设原被告席位外,应增设诉讼代表人席位。再如,投保机构在特别代表人诉讼中代表的全体投资者达数万之巨,诉讼事务极为繁杂,应突破《民事诉讼法》关于诉讼代理人至多2人的限制。

4. 推动建立投资者保护专项补偿基金

《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》(国办发〔2013〕110号)提出,要扩大证券投资者保护基金使用范围和来源。但上述制度尚未落地。特别代表人诉讼通常涉及数万名投资者,上市公司及相关责任主体将面临巨额赔付请求。建议进一步完善《证券投资者保护基金管理办法》相关内容,拓宽基金使用范围,切实保障受害投资者获得补偿与救济;若上述工作短期内难以实现,应研究设立投资者保护专项补偿基金,专用于特别代表人诉讼中投资者的补偿与救济。

5. 建议协同完善特别代表人诉讼与其他公益维权机制

目前,我国证券期货纠纷的化解机制非常多元,不仅包括单独诉讼、共同诉讼、支持诉讼、示范判决、代表人诉讼等司法审判机制,也包括当事人和解、行业调解、

专业调解、先行赔付等非诉纠纷解决机制。特别代表人诉讼不影响其他纠纷解决方式积极发挥作用。从完善公益维权和投资者民事赔偿救济机制来看,“支持诉讼+示范判决”、公益诉讼等还有更大的拓展空间,亟待从实践中推广和破题。

谢谢大家!